



## Nordea 1 – North American Growth Fund

ISIN: LU0095740188 (BP-USD) / LU0375726915 (BI-USD)

### Il cerchio delle cattive informazioni

Per distinguersi dagli altri gestori di fondi di investimento, è necessario promuovere la capacità di pensare in modo indipendente, formarsi opinioni imparziali e cercare opportunità di investimento basate su informazioni "accurate". Per Aletheia Research and Management Inc., Gestore del comparto Nordea 1 – North American Growth Fund è importante concentrarsi su fatti, basati su prove e non su una disinformazione distorta indotta dalle interpretazioni dei dirigenti, dalle PR aziendali, dalle ricerche di analisti condizionati o dalla necessità di vendere giornali e riviste. Il Gestore ritiene che ascoltare gli analisti di Wall Street, parlare con i dirigenti aziendali o creare ricerche sulla base sulle opinioni espresse dai media possa avere un unico effetto: la distorsione della verità. Preferiamo quindi affidarci a research esclusive, costruendo il portafoglio pezzo per pezzo, titolo per titolo.

### Di conseguenza, siamo scarsamente interessati a:

- qualsiasi tipo di ponderazione per settore o indice di riferimento
- slancio del mercato
- ambiente macroeconomico generale

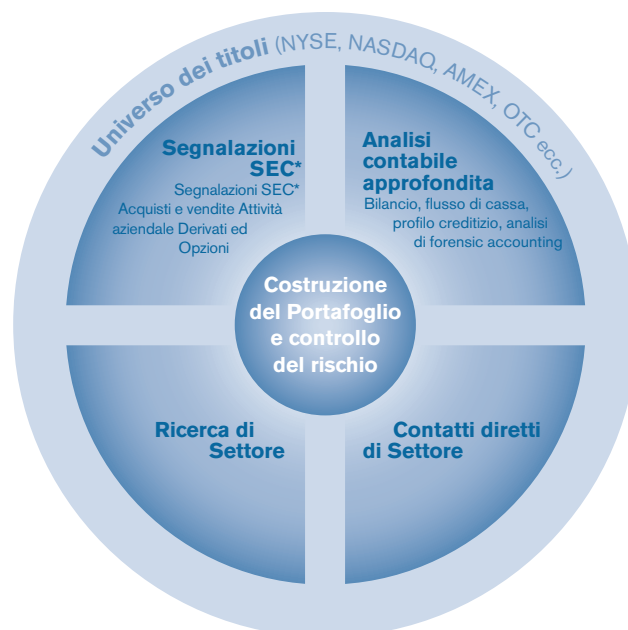
**L'unica cosa che conta sono le informazioni accurate sullo stato di salute dell'azienda e sul suo potenziale di crescita.**

### Trovare le aziende giuste:

un processo di investimento quadridimensionale

L'essenza del processo di investimento è costituita da un filtro quadridimensionale. Ogni dimensione di questo filtro ha pari importanza, tuttavia la sequenza di applicazione varia da caso a caso.

### Processo di investimento quadridimensionale



\*SEC: Organo USA di vigilanza per le società e la borsa (Securities and Exchange Commission). Si tratta di un'agenzia governativa che ha la responsabilità diretta di far applicare leggi federali in materia di valori mobiliari e di disciplinare il settore dei titoli/mercato azionario.

# Nordea 1 – North American Growth Fund

## Segnalazioni SEC:

tenere d'occhio chi conosce il business

Ogni volta che un dirigente aziendale acquista o vende azioni (incluso l'esercizio di opzioni), o quando un esterno acquista/vende una parte significativa del capitale di una società, o la società effettua un riacquisto delle proprie azioni, queste operazioni devono essere dichiarate presso la Securities & Exchange Commission statunitense. Queste segnalazioni vengono rese pubbliche entro 48 ore. Il monitoraggio di tali attività, e la loro corretta interpretazione, offrono elementi di conoscenza preziosi sul modo in cui *stakeholders* e investitori esperti percepiscono un'azienda e il suo potenziale di rendimento futuro. Tuttavia, non tutti gli acquisti o vendite sono significativi: conoscere e comprendere il comportamento di investimento di investitori di grande reputazione e successo, come Warren Buffett e Kirk Kerkorian, o di dirigenti aziendali come Bill Gates (Microsoft) e Neville Isdell (Coca-Cola) è essenziale. Serve un solido background nello studio degli attori di mercato, e nell'interpretazione delle loro azioni, per valutare quali sono i segnali utili.

## Contatti di settore diretti: consigli preziosi

Per ottenere informazioni dirette, il Gestore lavora a stretto contatto con diversi specialisti di settore – stimati dirigenti aziendali provenienti da tutti i principali settori, in grado di offrire vasta conoscenza ed esperienza. Questi contatti intensi, informali e frequenti forniscono spunti utili sul settore e consentono di confrontare i risultati delle ricerche interne con una conoscenza diretta del business. Questi esperti, che formano il Consiglio dei Consulenti di Research, sono anche clienti di Aletheia (Gestore del Nordea 1 – North American Growth Fund) e hanno quindi un interesse diretto ad applicare le loro competenze.

## Ricerca di settore:

costruire le nostre valutazioni

In un mondo caratterizzato da un eccesso di informazioni, è essenziale filtrare quelle pertinenti e inserirle nel contesto giusto.

**Il nostro team di ricerca interno si concentra quindi su:**

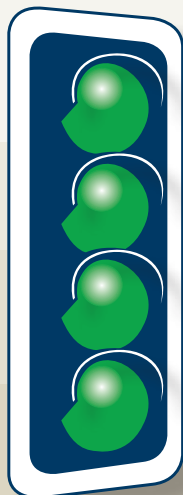
- **ricerca basata sui fatti, non guidata da dichiarazioni dei dirigenti e PR aziendali**
- **informazioni PER il settore DAL settore, ad es. pubblicazioni settoriali specifiche come "Oil & Gas Journal", "American Banker", "BioCentury", ecc.**
- **canali di informazioni non tradizionali ed esclusivi, ad es. conversazioni ufficiose con fornitori e clienti dell'azienda**

## Analisi contabile approfondita:

spesso il diavolo si nasconde nei dettagli

In apparenza, lo stato patrimoniale dell'azienda può sembrare in buona salute e gli utili reali; tuttavia, sono numerosi i casi in cui l'apparenza inganna. Esistono molti modi di sfruttare la contabilità creativa, ad esempio spostamento di ammortamenti o sovra- o sottovalutazioni arbitrarie. Per acquisire una vera idea del valore di un'azienda, sottoponiamo a un'analisi accurata i bilanci e la loro evoluzione nel corso del tempo, proiettando il potenziale di crescita degli utili e sfruttando la conoscenza del settore. Grazie alla collaborazione con esperti contabili esterni altamente specializzati, conduciamo un'analisi di *forensic accounting*, rilevando in questo modo qualsiasi indizio di irregolarità.

## Rigorosa politica di acquisto e di vendita



### Acquis-tare

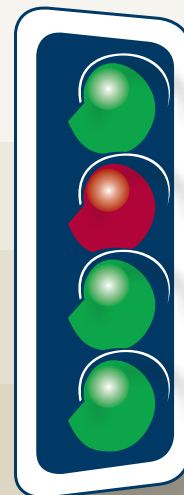
solo se i segnali per tutti i quattro filtri sono positivi

**Segnalazioni SEC:** forte attività di acquisto da parte di investitori esperti (dirigenti o investitori di successo o riacquisto di azioni da parte della società)

**Analisi contabile approfondita:** analisi relativa a bilanci, utili e flussi di cassa

**Ricerca di settore:** posizione competitiva, evoluzione tecnologica, dinamiche di mercato, aree di crescita

**Contatti diretti di settore:** conferma dei risultati delle research esclusive e indizi su nuove idee di investimento da esplorare



### Ven-dere

Se anche solo uno dei filtri diventa negativo.

Nella maggior parte dei casi, anche gli altri filtri iniziano a inviare segnali di avvertimento, contemporaneamente o subito dopo.

## Come scegliamo i titoli?

### Il caso Wal-Mart, un esempio tra tanti

**1** In aprile 2007, "Business Week" – importante rivista economica e opinion leader statunitense – pubblica un articolo di 12 pagine che lascia intendere una stagnazione nelle previsioni degli utili di Wal-Mart, citando autorevoli analisti di Wall Street, secondo cui "I giorni di gloria di Wal-Mart sono finiti".

#### **2** Segnalazioni SEC

Qualche settimana dopo, Warren Buffet – uno dei più illustri investitori del mercato azionario a livello mondiale – acquista 19 milioni di azioni Wal-Mart. Ciò suggerisce che potrebbe essere giustificato tenere Wal-Mart sotto attenta osservazione.

**3** A fine maggio 2007, Wal-Mart aumenta il suo programma di riacquisto di azioni proprie a 15 miliardi di dollari.

#### **4** Ricerca di settore

1. Gli analisi si concentrano eccessivamente sulla crescita interna stagnante di Wal-Mart.
2. È lo sviluppo internazionale di Wal-Mart a fornire una solida argomentazione a sostegno della crescita degli utili.

3. La crescita di Wal-Mart in Cina e India sarà più grande e più rapida del previsto.

#### **5** Contatti diretti di settore

Il comitato consultivo conferma un parere ampiamente positivo sul potenziale di crescita futura di Wal-Mart.

#### **6** Analisi di *forensic accounting*

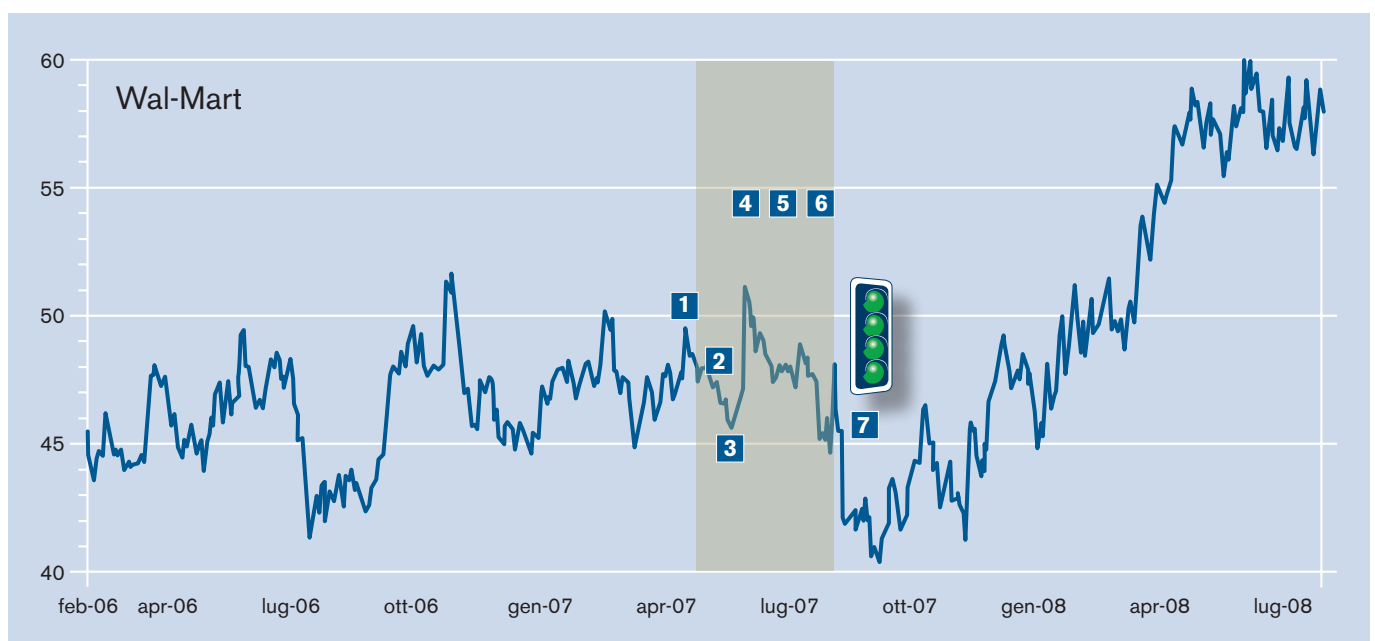
Una volta analizzati i bilanci, riscontriamo uno stato patrimoniale in buona salute e nessun segno di contabilità creativa.

#### **7** Acquisto delle azioni Wal-Mart

Avendo ricevuto segnali positivi da tutti i nostri filtri che disciplinano la politica di acquisto, decidiamo di investire in Wal-Mart in luglio 2007.

Avere un convincimento contrario rispetto a quello di consenso sulla "stagnazione dell'azienda" ha dato i suoi frutti, con un guadagno di oltre il 20%.

Punti relativi al processo di investimento quadri-dimensionale.



# Nordea 1 – North American Growth Fund

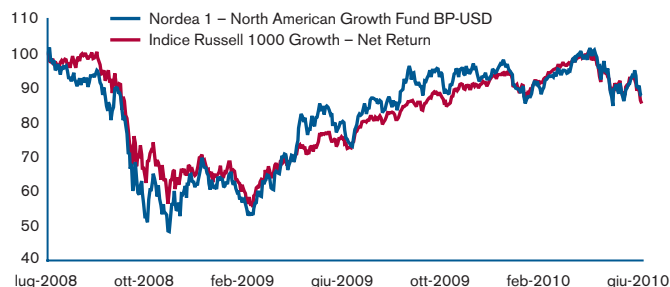
## Rendimento cumulativo in % (30.06.2010)

Periodo	Fondo*	Indice**
Anno corrente	-7,21	-7,65
1 mese	-3,68	-5,51
6 mesi	-7,21	-7,65
1 anno	9,15	13,62
A partire dalla gestione Aletheia (01.07.2008)	-12,32	-14,53
3 anni***	-22,76	-19,33
5 anni***	-6,61	1,91
Dalla data di lancio (06.04.1999)***	-18,90	-25,12

\* ISIN: LU0095740188 (BP-USD). \*\* Indice Russell 1000 Growth – Net Return.

\*\*\* A decorrere dal 1 Luglio 2008 Nordea ha scelto Aletheia Research and Management, Inc. quale investment advisor per il Nordea 1 – North American Growth Fund (in precedenza Nordea 1 – North American Equity Fund). Di conseguenza anche il processo d'investimento risulta completamente diverso e quindi le performance prodotte dalla passata gestione (prima del 1 Luglio 2008) non rispecchiano il nuovo stile di gestione. Fonte: Nordea Investment Fund S.A. e Datastream. La performance è calcolata sulla differenza tra i valori delle attività al netto delle commissioni e degli oneri fiscali applicabili in Lussemburgo, con reinvestimento dei proventi lordi in USD, escludendo le commissioni iniziali alla data del 30.06.2010. Le performance rappresentate sono storiche; i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri ed è possibile che gli investitori non recuperino l'intero capitale investito. Il valore dei titoli in portafoglio sono soggetti al rischio di cambio.

## Confronto tra le performance a partire dalla gestione Aletheia (30.06.2008 – 30.06.2010)\*\*\*



Ripartizione settoriale in % (30.06.2010)	
Materiali	18,33
Energia	16,83
Tecnologia dell'informazione	12,40
Titoli industriali	10,09
Beni di consumo voluttuari	9,51
Prodotti di prima necessità	8,65
Sanità	3,42
Prodotti finanziari	3,14
Servizi di pubblica utilità	1,29
Servizi di telecomunicazione	0,68
Disponibilità liquide nette	15,65
<b>Totale</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Nordea Investment Funds S.A. e Datastream. Data: 30.06.2010. \* Nel prospetto di giugno 2008, Nordea 1 – North American Equity Fund è stato rinominato Nordea 1 – North American Growth Fund. Anche l'approccio di investimento del comparto è stato modificato e a partire dal 01.07.2008, il Nordea 1 – North American Growth Fund è gestito da Aletheia Research and Management Inc. \*\* Classe di azioni BI-USD: disponibile solo per clienti istituzionali

Principali investimenti in % (30.06.2010)	
Newmont Mining	4,64
Barrick Gold	3,90
Continental Resources Inc/OK	3,34
Coca-Cola	3,30
McDonalds	2,70
Goldcorp	2,66
IBM	2,60
Suncor Energy New	2,52
Wal-Mart Stores	2,32
Caterpillar	2,25

Fonte: Nordea Investment Funds S.A. Data: 30.06.2010.

Nordea 1 – North American Growth Fund*	
Gestore del comparto	Peter J. Eichler, Jr.
Domicilio del comparto	Lussemburgo
Codici ISIN	LU0095740188 (BP-USD) LU0375726915 (BI-USD)**
Commissione di gestione annua	1,5% (BP-USD) 0,85% (BI-USD)**
Valuta di base	USD
Volume del comparto in milioni	387,35
Indice di riferimento	Indice Russell 1000 Growth – Net Return
N° di titoli in portafoglio	57
Date di lancio	06.04.1999 (BP-USD) 01.08.2008 (BI-USD)**

Opportunità	
•	Nel lungo termine gli investimenti azionari possono offrire rendimenti superiori alla media*
•	Un portafoglio di titoli azionari US gestito attivamente, senza vincoli rispetto all'indice di riferimento
•	Strategia d'investimento esclusiva basata su un approccio indipendente (attraverso un'esclusiva metodologia di ricerca sviluppata internamente), delle opinioni imparziali e un'accurata selezione delle opportunità di investimento (analisi dei bilanci societari e il loro potenziale di crescita)
Rischi	
•	I prezzi delle azioni possono presentare volatilità significative, e risentire di eventuali perdite
•	Gli investimenti in questo comparto possono essere soggetti a oscillazioni rilevanti. Una lista di possibili fattori alla base di tali fluttuazioni è riportata nel Prospetto Informativo

\* La performance è riportata solo a titolo indicativo e potrebbe non ripetersi in futuro.

I comparti citati fanno parte di Nordea 1, SICAV, una società di investimento a capitale variabile (Société d'Investissement à Capital Variable) con sede in Lussemburgo, costituita validamente ed in esistenza in conformità alle leggi in vigore in Lussemburgo e alla direttiva della Comunità Europea 85/611/EEC del 20 dicembre 1985. Gli investimenti nelle azioni di Nordea 1, SICAV avvengono sulla base del prospetto informativo in vigore, gratuitamente disponibile su richiesta, insieme al prospetto semplificato e alla relazione annuale e semestrale, presso Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Lussemburgo, presso i rappresentanti locali o gli agenti informativi, o presso i nostri collocatori. Una transazione che comporti un'operazione di cambio può essere soggetta a fluttuazioni dei cambi valutari in grado di influenzare il valore di un investimento. Gli investimenti nei mercati emergenti comportano un maggiore elemento di rischio. Nordea Investment Funds S.A. pubblica esclusivamente informazioni relative ai prodotti e non fornisce alcuna raccomandazione d'investimento. Pubblicato da Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Lussemburgo. **Informazioni aggiuntive per gli investitori in Svizzera:** La Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) ha fornito l'autorizzazione per la distribuzione pubblica della SICAV Nordea 1 in Svizzera e dalla Svizzera. I documenti sopra menzionati, e lo statuto della SICAV, sono disponibili gratuitamente presso il Rappresentante & Banca incaricata dei pagamenti in Svizzera, Nordea Bank S.A. Luxembourg, Zweigniederlassung Zürich, Mainaustrasse 21-23, CH-8008 Zurigo. Telefono (+41) 44 421 42 42, Fax (+41) 44 421 42 82. **Informazioni aggiuntive per gli investitori in Italia:** In Italia, la documentazione relativa alla SICAV sopra elencata è disponibile presso i collocatori e sul sito web [www.nordea.it](http://www.nordea.it). L'elenco aggiornato dei soggetti collocatori, raggruppati per categorie omogenee, è messo a disposizione del pubblico presso gli stessi soggetti collocatori, presso le filiali capoluogo di regione di State Street Bank S.p.A., BNP Paribas Securities Services, Banca Sella Holding S.p.A., Allfunds Bank S.A., Societe Generale Securities Services Sp.A. e sul sito internet [www.nordea.it](http://www.nordea.it). **Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo.** Eventuali richieste di informazioni potranno essere inviate ai soggetti collocatori. Per ulteriori informazioni, La preghiamo di contattare il Suo consulente finanziario. Egli potrà consigliar La in maniera imparziale sui fondi di Nordea Investment Funds S.A. Fonte dei risultati: Nordea Investment Funds S.A. La performance è calcolata sulla differenza tra i valori delle attività al netto delle commissioni e degli oneri fiscali applicabili in Lussemburgo, con reinvestimento dei proventi lordi in questa, escludendo le commissioni iniziali e di uscita alla data del 30.06.2010. **Le performance rappresentate sono storiche; i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri ed è possibile che gli investitori non recuperino l'intero capitale investito;** si raccomanda la lettura dell'ultimo rendiconto annuale della gestione per un maggiore dettaglio informativo in merito alla politica di investimento concretamente posta in essere dal comparto. Per informazioni sul profilo rischio di questo Comparto, consultare il Prospetto informativo. Il valore delle azioni può variare e non è garantito.